

BAB IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Objek Penelitian

Berdasarkan dari hasil seleksi sampel yang telah dilakukan, dari total populasi sebanyak 20 perusahaan, jumlah sampel akhir yang terpilih yaitu sebanyak 7 perusahaan sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di BEI selama tahun 2013-2018, 7 perusahaan tersebutlah yang menjadi objek penelitian. Adapun 7 profil perusahaan tersebut yaitu sebagai berikut :

1. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk

Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) didirikan pada tanggal 2 September 2009 dan mulai beroperasi secara komersial pada tanggal 1 Oktober 2009. ICBP merupakan hasil pengalihan kegiatan usaha dari Divisi Mie Instan dan Divisi Penyedap dari Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) (pengendali). Induk usaha dari Indofood CBP Sukses Makmur Tbk adalah INDF, dimana INDF memiliki 80,53% saham yang ditempatkan dan disetor penuh ICBP, sedangkan induk usaha terakhir dari ICBP adalah *First Pacific Company Limited* (FP), Hong Kong.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan ICBP terdiri dari produksi mie dan bumbu penyedap, produk makanan kuliner, biskuit, makanan ringan, nutrisi dan makanan khusus, kemasan, perdagangan, transportasi, pergudangan dan pendinginan, jasa manajemen

serta penelitian dan pengembangan. Pada tanggal 24 September 2010, ICBP memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham ICBP (IPO) kepada masyarakat sebanyak 1.166.191.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham saham dengan harga penawaran Rp5.395,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 07 Oktober 2010.

2. Indofood Sukses Makmur Tbk

Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) didirikan pada tanggal 14 Agustus 1990 dengan nama PT Panganjaya Intikusuma dan beroperasi secara komersial pada tahun 1990. Induk usaha dari Indofood Sukses Makmur Tbk adalah *CAB Holding Limited* (memiliki 50,07% saham INDF), Seychelles, sedangkan induk usaha terakhir dari Indofood Sukses Makmur Tbk adalah *First Pacific Company Limited* (FP), Hong Kong.

Saat ini, Perusahaan memiliki anak usaha yang juga tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), antara lain: Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) dan Salim Ivomas Pratama Tbk (SIMP). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan INDF antara lain terdiri dari mendirikan dan menjalankan industri makanan olahan, bumbu penyedap, minuman ringan, kemasan, minyak goreng, penggilingan biji gandum dan tekstil pembuatan karung terigu.

Pada tahun 1994, INDF memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham INDF (IPO) kepada masyarakat sebanyak 21.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp6.200,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 14 Juli 1994.

3. PT Multi Bintang Indonesia Tbk

Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) didirikan pada tanggal 03 Juni 1929 dengan nama *N.V. Nederlandsch Indische Bierbrouwerijen* dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1929. Pemegang saham yang memiliki 5 % atau lebih saham Multi Bintang Indonesia Tbk adalah *Heineken International BV* (pengendali) (81,78%). Multi Bintang Indonesia Tbk merupakan bagian dari Grup *Asia Pacific Breweries dan Heineken*, dimana pemegang saham utama adalah Fraser & Neave Ltd. (*Asia Pacific Breweries*) dan Heineken N.V. (Heineken).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan MLBI beroperasi dalam industri bir dan minuman lainnya. Saat ini, kegiatan utama MLBI adalah memproduksi dan memasarkan bir (Bintang dan Heineken), bir bebas alkohol (Bintang Zero) dan minuman ringan berkarbonasi (*Green Sands*). Pada tahun 1981, MLBI memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham MLBI (IPO) kepada masyarakat sebanyak 3.520.012

dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp1.570,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 15 Desember 1981.

4. PT Mayora Indah Tbk

Mayora Indah Tbk (MYOR) didirikan 17 Februari 1977 dan mulai beroperasi secara komersial pada bulan Mei 1978. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Mayora Indah Tbk, yaitu PT Unita Branindo (32,93%), PT Mayora Dhana Utama (26,14%) dan Jogi Hendra Atmadja (25,22%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Mayora adalah menjalankan usaha dalam bidang industri, perdagangan serta agen/perwakilan.

Pada tanggal 25 Mei 1990, MYOR memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham MYOR (IPO) kepada masyarakat sebanyak 3.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp9.300,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 04 Juli 1990.

5. PT Prashida Aneka Niaga Tbk

Prasidha Aneka Niaga Tbk (PSDN) didirikan tanggal 16 April 1974 dengan nama PT Aneka Bumi Asih dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1974. Pemegang saham yang memiliki 5% atau

lebih saham Prasadha Aneka Niaga Tbk, antara lain: Innovest Offshore Ventures Ltd (pengendali) (46,93%), Igiyanto Joe (18,92%), PT Aneka Bumi Prasadha (9,48%), PT Aneka Agropasadha (7,92%) dan *Lion Best Holdings Limited* (7,77%).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan PSDN adalah bergerak dalam bidang pengolahan dan perdagangan hasil bumi (karet remah, kopi bubuk dan instan serta kopi biji). Pada tahun 1994, PSDN memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham PSDN (IPO) kepada masyarakat sebanyak 30.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp3.000,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 18 Oktober 1994.

6. PT Nippon Indosari Corporindo Tbk

Nippon Indosari Corpindo Tbk (ROTI) (Sari Roti) didirikan pada tanggal 08 Maret 1995 dengan nama PT Nippon Indosari Corporation dan mulai beroperasi komersial pada tahun 1996. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Nippon Indosari Corpindo Tbk, antara lain: Indoritel Makmur Internasional Tbk (DNET) (31,50%), *Bonlight Investments., Ltd* (25,03%) dan *Pasco Shikishima Corporation* (8,50%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup usaha utama ROTI bergerak di bidang pabrikasi, penjualan dan distribusi roti (roti tawar, roti manis, roti berlapis, cake dan bread crumb) dengan merek "Sari

Roti". Pendapatan utama ROTI berasal dari penjualan roti tawar dan roti manis.

Pada tanggal 18 Juni 2010, ROTI memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham ROTI (IPO) kepada masyarakat sebanyak 151.854.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp1.250,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 28 Juni 2010.

7. PT Sekar Laut Tbk

Sekar Laut Tbk (SKLT) didirikan 19 Juli 1976 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1976. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Sekar Laut Tbk, antara lain: *Omnistar Investment Holding Limited* (26,78%), PT Alamiah Sari (pengendali) (26,16%), *Malvina Investment Limited* (17,22%), *Shadforth Agents Limited* (13,39%) dan Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk (BBNI) QQ KP2LN Jakarta III (12,54%).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan SKLT meliputi bidang industri pembuatan kerupuk, saos tomat, sambal, bumbu masak dan makan ringan serta menjual produknya di dalam negeri maupun di luar negeri. Produk-produknya dipasarkan dengan merek FINNA. Pada tahun 1993, SKLT memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham SKLT

(IPO) kepada masyarakat sebanyak 6.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp4.300,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 08 September 1993.

B. Analisis Data

1. Analisis Kondisi Rasio-Rasio Keuangan Perusahaan Makanan dan Minuman Dengan Menggunakan Model Altman *Z-score*.

Kebangkrutan merupakan suatu kondisi yang tidak terjadi secara tiba-tiba, karena kebangkrutan merupakan akumulasi dari kesalahan pengelolaan perusahaan dalam jangka panjang. Oleh sebab itu, diperlukan suatu alat untuk memperoleh peringatan awal kebangkrutan. Altman *Z-score* adalah salah satu model prediksi yang dapat digunakan untuk memprediksikan kemungkinan (risiko) atau potensi kebangkrutan pada suatu perusahaan dengan cara menganalisis laporan keuangan perusahaan tersebut.

Terdapat 5 (lima) indikator dari rasio-rasio keuangan didalam model Altman *Z-score* yang dapat dikombinasikan untuk melihat perbedaan antara perusahaan yang bangkrut, rawan bangkrut dan tidak bangkrut, yaitu *Working Capital to Total Assets* (WCTA), *EBIT to Total Assets* (EBITTA), *Market Value of Equity to Book Value Total Liabilities* (MVEBVL) dan *Sales to Total Assets*. Kelima rasio keuangan tersebut telah mewakili aspek-aspek likuiditas, profitabilitas, solvabilitas dan aktivitas.

- a. *Working Capital to Total Assets* pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Working capital to total asset merupakan rasio yang dihitung dengan membagi modal kerja bersih dengan total aktiva. Rasio ini menggambarkan likuidasi perusahaan. Nilai modal kerja yang semakin menurun dibanding total aktiva menyebabkan perusahaan kesulitan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya. Sehingga, semakin kecil nilai rasio ini dapat memberikan indikasi bahwa perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang menyebabkan kebangkrutan perusahaan.

Untuk mengetahui nilai WCTA dapat menggunakan rumus sebagai berikut :

$$WCTA = \frac{\text{Working Capital}}{\text{Total Assets}}$$

Dengan rumus tersebut maka diperoleh nilai *working capital to total assets*, yaitu dengan membagi modal kerja bersih dengan total aktiva. Modal kerja bersih dipengaruhi oleh besarnya aktiva lancar dan utang lancar. Ketika aktiva lancar mengalami penurunan sedangkan utang lancar mengalami kenaikan maka modal kerja bersih akan mengalami penurunan. Sedangkan ketika aktiva lancar mengalami kenaikan tetapi utang lancar mengalami penurunan maka modal kerja bersih akan mengalami kenaikan, maka nilai WCTA akan mengalami kenaikan. Hal tersebut lebih jelasnya dapat dilihat pada tabel 4.1 sebagai berikut :

**Tabel 4.1. Nilai Rasio WCTA Perusahaan Makanan dan Minuman
Tahun 2013-2018**

(dalam jutaan)

Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP)					
WCTA = <i>Working Capital / Tottal Assets</i>					
Tahun					
2013	2014	2015	2016	2017	2018
Aktiva Lancar (AL)					
11.321.715	13.603.527	13.961.500	15.571.362	16.579.331	14.121.568
Utang Lancar (UL)					
4.696.583	6.230.997	6.002.344	6.469.785	6.827.588	7.235.398
Working Capital = AL-UL					
6.625.132	7.372.530	7.959.156	9.101.577	9.751.743	6.886.170
Total Asset					
21.267.470	24.910.211	26.560.624	28.901.948	31.619.514	34.367.153
WCTA = WC / TA					
0,312	0,296	0,300	0,315	0,308	0,200
Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF)					
WCTA = <i>Working Capital / Tottal Assets</i>					
Tahun					
2013	2014	2015	2016	2017	2018
Aktiva Lancar (AL)					
32.772.095	40.995.736	42.816.745	29.469.623	32.948.131	33.272.618
Utang Lancar (UL)					
19.471.309	22.681.686	25.107.538	19.219.441	21.637.763	31.204.102
Working Capital = AL-UL					
13.300.786	18.314.050	17.709.207	10.250.182	11.310.368	2.068.516
Total Asset					
78.092.789	85.938.885	91.831.526	82.699.635	88.400.877	96.537.796
WCTA = WC / TA					
0,170	0,213	0,193	0,124	0,128	0,021
PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI)					
WCTA = <i>Working Capital / Tottal Assets</i>					
Tahun					
2013	2014	2015	2016	2017	2018
Aktiva Lancar (AL)					
706.252	816.494	709.955	901.258	1.076.845	1.228.961
Utang Lancar (UL)					
722.542	1.588.801	1.215.227	1.326.261	1.304.114	1.578.919
Working Capital = AL-UL					
-16.290	-772.307	-505.272	-425.003	-227.269	-349.958
Total Asset					
1.782.148	2.231.051	2.100.853	2.275.038	2.510.078	2.889.501
WCTA = WC / TA					
-0,009	-0,346	-0,241	-0,187	-0,091	-0,121

Lanjutan

PT Mayora Indah Tbk					
WCTA = <i>Working Capital / Tottal Assets</i>					
Tahun					
2013	2014	2015	2016	2017	2018
Aktiva Lancar (AL)					
6.430.065	6.508.769	7.454.347	8.739.783	10.674.199	12.647.859
Utang Lancar (UL)					
2.676.892	3.114.338	3.151.495	3.884.051	4.473.628	4.764.510
Working Capital = AL-UL					
3.753.173	3.394.431	4.302.852	4.855.732	6.200.571	7.883.349
Total Asset					
9.710.223	10.291.108	11.342.716	12.922.422	14.915.850	17.591.706
WCTA = WC / TA					
0,387	0,330	0,380	0,376	0,416	0,448
PT Prashida Aneka Niaga Tbk					
WCTA = <i>Working Capital / Tottal Assets</i>					
Tahun					
2013	2014	2015	2016	2017	2018
Aktiva Lancar (AL)					
381.086	289.765	286.838	349.456	387.042	369.068
Utang Lancar (UL)					
227.422	197.955	236.911	329.736	333.944	361.013
Working Capital = AL-UL					
153.664	91.810	49.927	19.720	53.098	8.055
Total Asset					
681.832	622.508	620.399	653.797	690.980	697.657
WCTA = WC / TA					
0,225	0,147	0,080	0,030	0,077	0,012
PT Nippon Indosari Corporindo Tbk					
WCTA = <i>Working Capital / Tottal Assets</i>					
Tahun					
2013	2014	2015	2016	2017	2018
Aktiva Lancar (AL)					
363.881	420.316	812.991	949.414	2.319.937	1.876.409
Utang Lancar (UL)					
320.197	307.609	395.920	320.502	1.027.176	525.422
Working Capital = AL-UL					
43.684	112.707	417.071	628.912	1.292.761	1.350.987
Total Asset					
1.822.689	2.142.894	2.706.324	2.919.641	4.559.574	4.393.810
WCTA = WC / TA					
0,024	0,053	0,154	0,215	0,284	0,307

Lanjutan

PT Sekar Laut Tbk					
WCTA = <i>Working Capital / Tottal Assets</i>					
Tahun					
2013	2014	2015	2016	2017	2018
Aktiva Lancar (AL)					
154.315	167.419	189.759	222.687	267.129	356.736
Utang Lancar (UL)					
125.712	141.425	159.133	169.302	211.493	291.349
Working Capital = AL-UL					
28.603	25.994	30.626	53.385	55.636	65.387
Total Asset					
301.989	331.575	377.111	568.240	636.284	747.294
WCTA = WC / TA					
0,095	0,078	0,081	0,094	0,087	0,087

Sumber : Pengolahan Data

Pada tabel 4.1 dapat dilihat bahwa nilai WCTA Indofood CBP Sukses Makmur Tbk selama 6 tahun terakhir mengalami kenaikan dan penurunan, dari tahun 2013 ke tahun 2014 mengalami penurunan yaitu dari 0,312 menurun menjadi 0,296, sedangkan tahun 2014 sampai 2016 mengalami kenaikan yaitu dari 0,312, 0,300 sampai 0,315 , kemudian tahun 2016 sampai tahun 2018 kembali mengalami penurunan yaitu dari 0,315, 0,308 ke 0,200. Menurunnya nilai WCTA disebabkan oleh 2 hal yaitu pertama presentase kenaikan utang lancar lebih besar jika dibandingkan dengan aktiva lancar dan kedua ketika utang lancar mengalami kenaikan aktiva lancar mengalami penurunan. Sedangkan kebalikan dari ke-2 hal tersebut menyebabkan nilai WCTA mengalami kenaikan.

Kondisi yang dialami oleh Indofood CBP Sukses Makmur Tbk juga dialami oleh beberapa perusahaan, seperti nilai WCTA Indofood Sukses Makmur Tbk yang selama 6 tahun terakhir juga mengalami kenaikan dan penurunan, dari tahun 2013 ke 2014 mengalami kenaikan, sedangkan dari tahun 2014 sampai tahun 2016 mengalami penurunan, tahun 2016 ke 2017 kembali mengalami kenaikan,

kemudian tahun 2017 ke tahun 2018 kembali mengalami penurunan. Kondisi berbeda dialami oleh PT Multi Bintang Indonesia Tbk yang memiliki nilai WCTA terkecil bahkan negatif yaitu sebesar -0,009. Bahkan selama 6 tahun terakhir dari tahun 2013 sampai 2018 nilai WCTA PT Multi Bintang Indonesia Tbk bernilai negatif, hal tersebut dikarenakan presentase kenaikan utang lancar lebih besar jika dibandingkan dengan presentase kenaikan total aktiva.

Berbeda dengan PT Multi Bintang Indonesia Tbk, nilai WCTA PT Mayora Indah Tbk selama 6 tahun terakhir cenderung selalu mengalami kenaikan, hanya sempat mengalami 2 kali penurunan yaitu dari tahun 2013 ke tahun 2014 dan tahun 2015 ke tahun 2016. Sedangkan tahun 2014 ke 2015 dan dari tahun 2016 sampai 2018 mengalami kenaikan. Kondisi berbeda dialami oleh PT Prashida Aneka Niaga, dimana nilai WCTA perusahaan tersebut cenderung mengalami penurunan yaitu dari tahun 2013 sampai tahun 2018, hanya sempat mengalami 1 x kenaikan yaitu dari tahun 2016 ke tahun 2017 dari 0,030 naik menjadi 0,077.

PT Nippon Indosari Corporindo Tbk merupakan satu-satunya perusahaan yang memiliki nilai WCTA yang terus mengalami kenaikan selama 6 tahun terakhir. Kondisi tersebut dikarenakan jumlah aktiva lancar lebih besar jika dibandingkan dengan jumlah utang lancar. Sedangkan PT Sekar Laut Tbk sama halnya dengan Indofood CBP Sukses Makmur Tbk dan Indofood Sukses Makmur Tbk yaitu mengalami kenaikan dan penurunan.

Didalam penelitian ini, peneliti juga membandingkan nilai rasio WCTA perusahaan setiap tahunnya dengan nilai rata-rata rasio WCTA perusahaan selama

6 tahun terakhir dan nilai rasio WCTA rata-rata industri, untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada tabel 4.2.

Tabel 4.2. Nilai Rata-Rata Rasio WCTA Perusahaan Makanan dan Minuman Tahun 2013-2018

No.	Perusahaan	Tahun						Rata-Rata WCTA
		2013	2014	2015	2016	2017	2018	
1.	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP)	0,312	0,296	0,300	0,315	0,308	0,200	0,288
2.	Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF)	0,170	0,213	0,193	0,124	0,128	0,021	0,141
3.	PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI)	-0,009	-0,346	-0,241	-0,187	-0,091	-0,121	- 0,166
4.	PT Mayora Indah Tbk (MYOR)	0,387	0,330	0,380	0,376	0,416	0,448	0,389
5.	PT Prashida Aneka Niaga Tbk (PSDN)	0,225	0,147	0,080	0,030	0,077	0,012	0,095
6.	PT Nippon Indosari Corporindo Tbk (ROTI)	0,024	0,053	0,154	0,215	0,284	0,307	0,173
7.	PT Sekar Laut Tbk (SKLT)	0,095	0,078	0,081	0,094	0,087	0,087	0,087
Rata-rata Industri		0,127	0,210	0,204	0,138	0,173	0,136	0,165

Pada tabel 4.2 dapat dilihat bahwa terdapat tiga perusahaan yang memiliki nilai rata-rata WCTA dibawah rata-rata industri, yaitu Indofood Sukses Makmur Tbk, PT Multi Bintang Indonesia Tbk dan PT Prashida Aneka Niaga Tbk. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan-perusahaan tersebut masih kesulitan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya jika dibandingkan dengan perusahaan yang lain dalam industri yang sama, yang memiliki nilai rasio WCTA diatas rata-rata industri seperti Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, PT Mayora Indah Tbk dan PT Nippon Indosari Tbk.

- b. *Retained Earnings to Total Assets* pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Rasio *retained earning to total asset* merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba ditahan dari total aktiva perusahaan. Laba ditahan diperoleh dari mengurangi laba bersih dengan dividen yang dibayarkan. Laba ditahan menunjukkan seberapa banyak pendapatan perusahaan yang tidak dibayarkan dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham. Rasio ini merupakan perbandingan antara laba ditahan dengan total aktiva. Untuk mengetahui nilai RETA dapat menggunakan rumus sebagai berikut :

$$RETA = \frac{\text{Retained Earning}}{\text{Total Assets}}$$

Dengan rumus tersebut maka akan diperoleh nilai *retained earning to total asset*, yaitu dengan membagi laba ditahan dengan total aktiva. Laba ditahan dipengaruhi oleh besarnya laba bersih dan dividen yang dibayarkan. Ketika laba bersih mengalami penurunan sedangkan dividen yang dibayarkan mengalami kenaikan maka laba ditahan akan mengalami penurunan sehingga nilai RETA juga akan mengalami penurunan dan sebaliknya. Hal tersebut lebih jelasnya dapat dilihat pada tabel 4.3 sebagai berikut :

**Tabel 4.3. Nilai Rasio RETA Perusahaan Makanan dan Minuman
Tahun 2013-2018**

(dalam jutaan)

Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP)					
RETA = Retained Earnings / Tottal Assets					
Tahun					
2013	2014	2015	2016	2017	2018
Laba Bersih					
3.416.636	2.574.172	2.923.141	3.631.303	3.543.173	4.658.781
Dividen yang dibayarkan					
1.084.557	1.107.882	1.294.472	1.492.724	1.795.934	2.565.620
Retained Earnings = Laba Bersih - Dividen yang dibayarkan					
2.332.079	1.466.290	1.628.669	2.138.579	1.747.239	2.093.161
Total Asset					
21.267.470	24.910.211	26.560.624	28.901.948	31.619.514	34.367.153
RETA = RE / TA					
0,110	0,059	0,061	0,074	0,055	0,061
Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF)					
RETA = Retained Earnings / Tottal Assets					
Tahun					
2013	2014	2015	2016	2017	2018
Laba Bersih					
3.416.635	5.229.489	3.709.501	5.266.906	5.145.063	4.961.851
Dividen yang dibayarkan					
1.624.380	1.246.821	1.931.694	1.475.112	2.063.401	2.651.689
Retained Earnings = Laba Bersih - Dividen yang dibayarkan					
1.792.255	3.982.668	1.777.807	3.791.794	3.081.662	2.310.162
Total Asset					
78.092.789	85.938.885	91.831.526	82.699.635	88.400.877	96.537.796
RETA = RE / TA					
0,023	0,046	0,019	0,046	0,035	0,024
PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI)					
RETA = Retained Earnings / Tottal Assets					
Tahun					
2013	2014	2015	2016	2017	2018
Laba Bersih					
1.171.229	794.883	496.909	982.129	1.322.067	1.224.807
Dividen yang dibayarkan					
505.528	1.219.895	289.971	922.813	1.073.589	1.121.756
Retained Earnings = Laba Bersih - Dividen yang dibayarkan					
665.701	- 425.012	206.938	59.316	248.478	103.051
Total Asset					
1.782.148	2.231.051	2.100.853	2.275.038	2.510.078	2.889.501
RETA = RE / TA					
0,373	-0,190	0,098	0,026	0,099	0,036

Lanjutan

PT Mayora Indah Tbk					
RETA = Retained Earnings / Tottal Assets					
Tahun					
2013	2014	2015	2016	2017	2018
Laba Bersih					
1.013.558	409.825	1.250.233	1.388.676	1.630.954	1.760.434
Dividen yang dibayarkan					
182.714	205.700	149.096	274.921	469.524	603.685
Retained Earnings = Laba Bersih - Dividen yang dibayarkan					
830.844	204.125	1.101.137	1.113.755	1.161.430	1.156.749
Total Asset					
9.710.223	10.291.108	11.342.715	12.922.421	14.915.849	17.591.706
RETA = RE / TA					
0,085	0,020	0,097	0,086	0,078	0,066
PT Prashida Aneka Niaga Tbk					
RETA = Retained Earnings / Tottal Assets					
Tahun					
2013	2014	2015	2016	2017	2018
Laba Bersih					
21.322	- 27.666	- 42.620	- 36.662	32.150	- 46.599
Dividen yang dibayarkan					
13.300	10.850	4.288	2.965	7.155	15.358
Retained Earnings = Laba Bersih - Dividen yang dibayarkan					
8.022	- 38.516	- 46.908	- 39.627	24.995	-61.957
Total Asset					
681.832	622.508	620.399	653.797	690.980	697.657
RETA = RE / TA					
0,012	-0,062	-0,076	-0,061	0,036	-0,089
PT Nippon Indosari Corporindo Tbk					
RETA = Retained Earnings / Tottal Assets					
Tahun					
2013	2014	2015	2016	2017	2018
Laba Bersih					
158.015	188.648	270.539	279.777	135.364	127.171
Dividen yang dibayarkan					
37.285	15.793	27.992	53.698	69.489	36.005
Retained Earnings = Laba Bersih - Dividen yang dibayarkan					
120.730	172.855	242.547	226.079	65.875	91.166
Total Asset					
1.822.689	2.142.894	2.706.324	2.919.641	4.559.574	4.393.810
RETA = RE / TA					
0,066	0,081	0,090	0,077	0,014	0,021

Lanjutan

PT Sekar Laut Tbk					
RETA = Retained Earnings / Tottal Assets					
Tahun					
2013	2014	2015	2016	2017	2018
Laba Bersih					
11.440	16.856	20.067	20.646	22.971	31.954
Dividen yang dibayarkan					
2.072	2.762	3.453	4.144	3.108	4.351
Retained Earnings = Laba Bersih - Dividen yang dibayarkan					
9.368	14.094	16.614	16.502	19.863	27.603
Total Asset					
301.989	331.574	377.110	568.239	636.284	747.293
RETA = RE / TA					
0,031	0,042	0,044	0,029	0,031	0,037

Sumber : Pengolahan Data

Pada tabel 4.3 dapat dilihat bahwa nilai RETA sebagian besar perusahaan cenderung tidak stabil setiap tahunnya. Indofood CBP Sukses Makmur memiliki nilai RETA yang mengalami kenaikan dan penurunan setiap tahunnya, yaitu dari tahun 2013 ke 2014 mengalami penurunan, sedangkan 2014 sampai 2016 mengalami kenaikan, tahun 2016 ke 2017 kembali mengalami penurunan, kemudian tahun 2017 ke 2018 kembali mengalami kenaikan. Hal tersebut dikarenakan 2 hal yaitu pertama ketika nilai laba ditahan mengalami penurunan total aktiva mengalami kenaikan, dan yang kedua ketika presentase kenaikan laba ditahan lebih kecil jika dibandingkan dengan total aktiva. Sedangkan kebalikan dari ke-2 hal tersebut menyebabkan nilai RETA mengalami kenaikan.

Nilai RETA yang dimiliki oleh Indofood Sukses Makmur Tbk hampir serupa dengan yang dialami oleh Indofood CBP Sukses Makmur Tbk yaitu mengalami kenaikan dan penurunan, dari tahun 2013 ke 2014 mengalami kenaikan, sedangkan dari tahun 2014 ke 2015 mengalami penurunan, kemudian dari tahun

2015 ke 2016 kembali mengalami kenaikan, dari tahun 2016 sampai 2018 kembali mengalami penurunan. Hal tersebut dikarenakan 2 hal yaitu ketika nilai laba ditahan mengalami penurunan total aktiva mengalami kenaikan serta ketika presentase kenaikan laba ditahan lebih kecil jika dibandingkan dengan total aktiva. Sedangkan kebalikan dari ke-2 hal tersebut menyebabkan nilai RETA mengalami kenaikan.

Kondisi yang dialami oleh PT Multi Bintang Indonesia dan PT Mayora Indah Tbk juga memiliki kondisi yang hampir sama dengan Indofood Sukses Makmur dan Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, yaitu memiliki nilai RETA yang mengalami kenaikan dan penurunan tiap tahunnya dari tahun 2013 sampai 2018. Akan tetapi PT Multi Bintang Indonesia Tbk pada tahun 2014 sempat mengalami penurunan yang tajam dengan memiliki nilai RETA negatif sebesar -0,019, kondisi tersebut disebabkan oleh lebih besarnya dividen yang dibayarkan dibandingkan dengan laba bersih perusahaan.

Berbeda dengan 4 perusahaan sebelumnya, nilai RETA yang dimiliki oleh PT Prashida Aneka Niaga cenderung mengalami penurunan bahkan bernilai negatif selama 3 tahun berturut-turut dari tahun 2014 sampai 2016 yaitu dengan nilai RETA -0,062, -0,076, -0,061. Kondisi tersebut disebabkan oleh laba ditahan perusahaan yang bernilai negatif, sebagai akibat dari rugi bersih yang dialami perusahaan dari tahun 2014 sampai 2016.

Jika dilihat pada tabel 4.2 selama 3 tahun berturut-turut dari tahun 2013 sampai tahun 2015 nilai RETA yang dimiliki PT Nippon Indosari Corporindo Tbk terus mengalami kenaikan, sedangkan dari tahun 2015 sampai 2018 mengalami

penurunan. Kondisi tersebut disebabkan oleh laba ditahan perusahaan yang mengalami penurunan sedangkan total aktiva perusahaan mengalami kenaikan.

Berbeda dengan PT Nippon Indosari Corporindo, nilai RETA PT Sekar Laut Tbk cenderung mengalami kenaikan selama 6 tahun terakhir, hanya sempat 1 kali mengalami penurunan yaitu dari tahun 2015 ke 2016, dikarenakan presentase kenaikan dividen yang dibayarkan lebih besar dibandingkan dengan laba bersih. Didalam penelitian ini, peneliti juga membandingkan nilai rasio RETA perusahaan setiap tahunnya dengan nilai rata-rata rasio RETA perusahaan selama 6 tahun terakhir dan nilai rasio RETA rata-rata industri, untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada tabel 4.4.

Tabel 4.4. Nilai Rata-Rata Rasio RETA Perusahaan Makanan dan Minuman Tahun 2013-2018

No.	Perusahaan	Tahun						Rata-Rata RETA
		2013	2014	2015	2016	2017	2018	
1.	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP)	0,110	0,059	0,061	0,074	0,055	0,061	0,07
2.	Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF)	0,023	0,046	0,019	0,046	0,035	0,024	0,032
3.	PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI)	0,373	-0,190	0,098	0,026	0,099	0,036	0,074
4.	PT Mayora Indah Tbk (MYOR)	0,085	0,020	0,097	0,086	0,078	0,066	0,072
5.	PT Prashida Aneka Niaga Tbk (PSDN)	0,012	-0,062	-0,076	-0,061	0,036	-0,089	-0,04
6.	PT Nippon Indosari Corporindo Tbk (ROTI)	0,066	0,081	0,090	0,077	0,014	0,021	0,058
7.	PT Sekar Laut Tbk (SKLT)	0,031	0,042	0,044	0,029	0,031	0,037	0,036
Rata-rata Industri		0,130	-0,01	0,047	0,040	0,050	0,022	0,117

Pada tabel 4.4 dapat lihat bahwa seluruh perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2013-2018, yaitu sebanyak 7 perusahaan semuanya memiliki nilai rasio RETA dibawah rata-rata industri. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa kemampuan semua perusahaan-perusahaan tersebut dalam menghasilkan laba ditahan dari total aktiva perusahaan belum optimal dan belum mencapai rata-rata industri.

- c. *EBITTA to Total Assets* pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Rasio ini merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dari total aktiva yang digunakan. Semakin rendah rasio EBIT terhadap total aktiva menunjukkan semakin kecilnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dari total aktiva yang digunakan. Untuk mengetahui nilai EBITA dapat menggunakan rumus sebagai berikut :

$$EBITTA = \frac{\text{Earning Before Interest and Taxes}}{\text{Total Assets}}$$

Dengan rumus tersebut maka diperoleh nilai *earning before interest and tax to total asset*, yaitu dengan membagi EBIT dengan total aktiva. Jadi ketika laba sebelum bunga dan pajak mengalami penurunan sedangkan total aktiva mengalami kenaikan maka nilai rasio EBITTA akan mengalami penurunan dan sebaliknya. Hal tersebut lebih jelasnya dapat dilihat pada tabel 4.5 sebagai berikut:

Tabel 4.5.Rasio *EBITTA* Perusahaan Makanan dan Minuman
Periode 2013-2018

(dalam jutaan)

Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP)					
EBITTA = <i>Earning Before Interest and Tax</i> / <i>Tottal Assets</i>					
Tahun					
2013	2014	2015	2016	2017	2018
Laba Sebelum Bunga dan Pajak					
2.966.990	3.445.380	4.009.634	4.989.254	5.206.561	6.446.785
Total Asset					
21.267.470	24.910.211	26.560.624	28.901.948	31.619.514	34.367.153
EBITTA = EBIT / TA					
0,140	0,138	0,151	0,173	0,165	0,187
Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF)					
EBITTA = <i>Earning Before Interest and Tax</i> / <i>Tottal Assets</i>					
Tahun					
2013	2014	2015	2016	2017	2018
Laba Sebelum Bunga dan Pajak					
4.000.751	6.340.185	4.962.084	7.385.228	7.594.822	7.446.966
Total Asset					
78.092.789	85.938.885	91.831.526	82.699.635	88.400.877	96.537.796
EBITTA = EBIT / TA					
0,051	0,074	0,054	0,090	0,085	0,077
PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI)					
EBITTA = <i>Earning Before Interest and Tax</i> / <i>Tottal Assets</i>					
Tahun					
2013	2014	2015	2016	2017	2018
Laba Sebelum Bunga dan Pajak					
1.576.945	1.078.378	675.572	1.320.186	1.780.020	1.671.912
Total Asset					
1.782.148	2.231.051	2.100.853	2.275.038	2.510.078	2.889.501
EBITTA = EBIT / TA					
0,885	0,483	0,322	0,580	0,709	0,578
PT Mayora Indah Tbk					
EBITTA = <i>Earning Before Interest and Tax</i> / <i>Tottal Assets</i>					
Tahun					
2013	2014	2015	2016	2017	2018
Laba Sebelum Bunga dan Pajak					
1.356.073	529.701	1.640.494	1.845.683	2.186.884	2.381.942
Total Asset					
9.710.223	10.291.108	11.342.715	12.922.421	14.915.849	17.591.706
EBITTA = EBIT / TA					
0,140	0,051	0,145	0,143	0,147	0,135

Lanjutan

PT Prashida Aneka Niaga Tbk					
EBITTA = <i>Earning Before Interest and Tax / Tottal Assets</i>					
Tahun					
2013	2014	2015	2016	2017	2018
Laba Sebelum Bunga dan Pajak					
43.237	-18.289	-33.036	-10.119	53.690	-21.728
Total Asset					
681.832	622.508	620.399	653.797	690.980	697.657
EBITTA = EBIT / TA					
0,063	- 0,030	- 0,053	- 0,015	0,077	- 0,031
PT Nippon Indosari Corporindo Tbk					
EBITTA = <i>Earning Before Interest and Tax / Tottal Assets</i>					
Tahun					
2013	2014	2015	2016	2017	2018
Laba Sebelum Bunga dan Pajak					
210.805	252.857	378.252	369.417	186.147	186.936
Total Asset					
1.822.689	2.142.894	2.706.324	2.919.641	4.559.574	4.393.810
EBITTA = EBIT / TA					
0,116	0,118	0,140	0,127	0,041	0,043
PT Sekar Laut Tbk					
EBITTA = <i>Earning Before Interest and Tax / Tottal Assets</i>					
Tahun					
2013	2014	2015	2016	2017	2018
Laba Sebelum Bunga dan Pajak					
16.598	24.044	27.376	25.166	27.370	39.568
Total Asset					
301.989	331.574	377.110	568.239	636.284	747.293
EBITTA = EBIT / TA					
0,055	0,073	0,073	0,044	0,043	0,053

Sumber : Pengolahan Data

Pada tabel 4.3 dapat dilihat bahwa terdapat 4 perusahaan yang memiliki nilai EBITTA cenderung mengalami kenaikan dan penurunan tiap tahunnya, yaitu Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, Indofood Sukses Makmur Tbk, PT Multi Bintang Indonesia Tbk dan PT Mayora Indah Tbk. Kondisi menurunnya nilai EBITTA disebabkan oleh 2 hal yaitu pertama ketika laba sebelum bunga dan pajak perusahaan yang cenderung mengalami penurunan setiap tahunnya sedangkan

total aktiva perusahaan cenderung mengalami kenaikan, yang kedua disebabkan oleh presentase kenaikan total aktiva lebih besar jika dibandingkan dengan laba sebelum bunga dan pajak. Sedangkan kebalikan dari ke-2 hal tersebut menyebabkan nilai EBITTA mengalami kenaikan.

Indofood CBP Sukses Makmur Tbk pada tahun 2013 ke 2014 mengalami penurunan, sedangkan dari tahun 2014 sampai 2016 mengalami kenaikan, kemudian tahun 2016 ke 2017 kembali mengalami penurunan, tahun 2017 ke 2018 kembali mengalami kenaikan. Indofood Sukses Makmur Tbk pada tahun 2013 ke 2014 mengalami kenaikan, sedangkan tahun 2014 ke 2015 mengalami penurunan, kemudian tahun 2015 ke 2016 kembali mengalami kenaikan, tahun 2016 sampai 2018 kembali mengalami penurunan.

PT Multi Bintang Indonesia Tbk dari tahun 2013 sampai 2015 mengalami penurunan, sedangkan dari tahun 2015 sampai 2017 mengalami kenaikan, kemudian tahun 2017 ke 2018 kembali mengalami penurunan. PT Mayora Indah Tbk pada tahun 2013 ke 2014 mengalami penurunan, tahun 2014 ke 2015 mengalami kenaikan, sedangkan tahun 2015 ke 2016 mengalami penurunan, tahun 2016 ke 2017 kembali mengalami kenaikan, kemudian tahun 2017 ke 2018 kembali mengalami penurunan.

Berbeda dengan 4 perusahaan sebelumnya, PT Prashida Aneka Niaga Tbk memiliki nilai EBITTA yang cenderung mengalami penurunan yaitu dengan memiliki nilai EBITTA yang negatif selama 4 tahun, yaitu dari tahun 2014 sampai 2016 dan tahun 2018. Kondisi tersebut disebabkan oleh laba sebelum bunga dan pajak perusahaan yang bernilai negatif selama tiga tahun berturut-turut dari tahun

2014 sampai 2016, meskipun pada tahun 2017 sempat mengalami kenaikan, akan tetapi tahun 2018 kembali mengalami penurunan.

Perusahaan yang memiliki nilai EBITTA yang cenderung mengalami kenaikan selama 6 tahun terakhir yaitu dialami oleh 2 perusahaan, yaitu PT Nippon Indosari Corporindo Tbk dan PT Sekar Laut Tbk. Kedua perusahaan hanya sempat mengalami 2 kali penurunan, yaitu dari tahun 2015 ke 2016 dan 2016 ke 2017. Kondisi tersebut disebabkan oleh laba sebelum bunga dan pajak perusahaan yang mengalami penurunan sedangkan total aktiva mengalami kenaikan.

Didalam penelitian ini, peneliti juga membandingkan nilai rasio EBITTA perusahaan setiap tahunnya dengan nilai rata-rata rasio EBITTA perusahaan selama 6 tahun terakhir dan nilai rasio EBITTA rata-rata industri, untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada tabel 4.6.

Tabel 4.6. Nilai Rata-Rata Rasio EBITTA Perusahaan Makanan dan Minuman Periode 2013-2018

No.	Perusahaan	Tahun						Rata-Rata EBITTA
		2013	2014	2015	2016	2017	2018	
1.	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP)	0,140	0,138	0,151	0,173	0,165	0,187	0,159
2.	Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF)	0,051	0,074	0,054	0,090	0,085	0,077	0,071
3.	PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI)	0,885	0,483	0,322	0,580	0,709	0,578	0,593
4.	PT Mayora Indah Tbk (MYOR)	0,140	0,051	0,145	0,143	0,147	0,135	0,127
5.	PT Prashida Aneka Niaga Tbk (PSDN)	0,063	- 0,030	- 0,053	- 0,015	0,077	- 0,031	0,002
6.	PT Nippon Indosari Corporindo Tbk (ROTI)	0,116	0,118	0,140	0,127	0,041	0,043	0,097
7.	PT Sekar Laut Tbk (SKLT)	0,055	0,073	0,073	0,044	0,043	0,053	0,057
Rata-rata Industri		0,207	0,130	0,119	0,163	0,181	0,149	0,158

Pada tabel 4.6 dapat dilihat bahwa terdapat 5 perusahaan yang memiliki nilai rasio EBITTA dibawah rata-rata industri yaitu Indofood Sukses Makmur Tbk, PT Mayora Indah Tbk, PT Prashida Aneka Niaga Tbk, PT Nippon Indosari Tbk dan PT Sekar Laut Tbk. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa masih kurangnya kemampuan perusahaan-perusahaan tersebut dalam menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dari total aktiva yang digunakan jika dibandingkan dengan perusahaan yang lain dalam industri yang sama, yang memiliki nilai rasio EBITTA diatas rata-rata industri seperti Indofood CBP Sukses Makmur Tbk dan PT Multi Bintang Indonesia Tbk.

- d. *Market Value of Equity to Book Value of Liabilities* pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban dari nilai pasar modal sendiri (saham biasa). Semakin rendah rasio nilai buku modal terhadap nilai buku hutang menunjukkan semakin kecilnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya dari modal sendiri. Untuk mengetahui nilai *MVEtoBVOL* dapat menggunakan rumus sebagai berikut :

$$MVEBVL = \frac{\text{Market Value of Equity}}{\text{Book Value of Total Liabilities}}$$

Dengan rumus tersebut maka diperoleh nilai *MVOFtoBVOTL*, yaitu dengan membagi nilai pasar ekuitas dengan nilai buku hutang. Nilai pasar ekuitas sendiri diperoleh dengan mengalikan jumlah lembar saham biasa yang beredar dengan harga pasar per lembar saham biasa. Nilai

buku hutang diperoleh dengan menjumlahkan hutang jangka pendek dengan hutang jangka panjang. Ketika nilai pasar ekuitas mengalami penurunan sedangkan nilai buku hutang mengalami kenaikan maka nilai rasio $MVOF_{to}BVOTL$ akan mengalami penurunan. Sedangkan ketika nilai pasar ekuitas mengalami kenaikan tetapi nilai buku hutang mengalami penurunan maka nilai rasio $MVOF_{to}BVOTL$ akan mengalami kenaikan. Hal tersebut lebih jelasnya dapat dilihat pada tabel 4.7 sebagai berikut :



Tabel 4.7. Rasio MVOE to BVOL Perusahaan Makanan dan Minuman
Periode 2013-2018

Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP)					
<i>Market Value of Equity to Book Value of Total Liabilities</i>					
Tahun					
2013	2014	2015	2016	2017	2018
Jumlah Lembar Saham Biasa Beredar					
5.830.954.000	5.830.954.000	5.830.954.000	11.661.908.000	11.661.908.000	11.661.908.000
Harga Per Lembar Saham Biasa					
5.100	6.550	6.783	8.575	8.900	10.450
Nilai Pasar Ekuitas = Jumlah lembar saham biasa beredar X Harga Per Lembar Saham Biasa					
29.737.865.400.000	38.192.748.700.000	39.551.360.982.000	100.000.861.100.000	103.790.981.200.000	121.866.938.600.000
Utang Jangka Pendek					
4.696.583.000.000	6.230.997.000.000	6.002.344.000.000	6.469.785.000.000	6.827.588.000.000	7.235.398.000.000
Utang Jangka Panjang					
3.305.156.000.000	3.639.267.000.000	4.171.369.000.000	3.931.340.000.000	4.467.596.000.000	4.424.605.000.000
Nilai Buku Utang = Utang Jangka Pendek + Utang Jangka Panjang					
8.001.739.000.000	9.870.264.000.000	10.173.713.000.000	10.401.125.000.000	11.295.184.000.000	11.660.003.000.000
<i>Market Value of Equity / Book Value of Total Liabilities</i>					
3,716	3,870	3,888	9,614	9,189	10,452
Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF)					
<i>Market Value of Equity to Book Value of Total Liabilities</i>					
Tahun					
2013	2014	2015	2016	2017	2018
Jumlah Lembar Saham Biasa Beredar					
8.780.426.500	8.780.426.500	8.780.426.500	8.780.426.500	8.780.426.500	8.780.426.500
Harga Per Lembar Saham Biasa					
6.600	6.750	5.175	7.925	7.625	7.450
Nilai Pasar Ekuitas = Jumlah lembar saham biasa beredar X Harga Per Lembar Saham Biasa					
57.950.814.900.000	59.267.878.875.000	45.438.707.137.500	69.584.880.012.500	66.950.752.062.500	65.414.177.425.000
Utang Jangka Pendek					
19.471.309.000.000	22.681.686.000.000	25.107.538.000.000	19.219.441.000.000	21.637.763.000.000	31.204.102.000.000
Utang Jangka Panjang					
15.324.315.000.000	16.837.876.000.000	16.893.952.000.000	11.887.855.000.000	11.607.093.000.000	7.489.575.000.000
Nilai Buku Utang = Utang Jangka Pendek + Utang Jangka Panjang					
34.795.624.000.000	39.519.562.000.000	42.001.490.000.000	31.107.296.000.000	33.244.856.000.000	38.693.677.000.000
<i>Market Value of Equity / Book Value of Total Liabilities</i>					
1,665	1,499	1,081	2,237	2,014	1,690

Lanjutan

PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI)					
Market Value of Equity to Book Value of Total Liabilities					
Tahun					
2013	2014	2015	2016	2017	2018
Jumlah Lembar Saham Biasa Beredar					
21.070.000	2.107.000.000	2.107.000.000	2.107.000.000	2.107.000.000	2.107.000.000
Harga Per Lembar Saham Biasa					
12.000	11.950	8.200	11.750	13.675	16.000
Nilai Pasar Ekuitas = Jumlah lembar saham biasa beredar X Harga Per Lembar Saham Biasa					
252.840.000.000	25.178.650.000.000	17.277.400.000.000	24.757.250.000.000	28.813.225.000.000	33.712.000.000.000
Utang Jangka Pendek					
722.542.000.000	1.588.801.000.000	1.215.227.000.000	1.326.261.000.000	1.304.114.000.000	1.578.919.000.000
Utang Jangka Panjang					
72.073.000.000	88.453.000.000	119.146.000.000	128.137.000.000	141.059.000.000	143.046.000.000
Nilai Buku Utang = Utang Jangka Pendek + Utang Jangka Panjang					
794.615.000.000	1.677.254.000.000	1.334.373.000.000	1.454.398.000.000	1.445.173.000.000	1.721.965.000.000
Market Value of Equity / Book Value of Total Liabilities					
0,318	15,01	12,948	17,022	19,938	19,578
PT Mayora Indah Tbk (MYOR)					
Market Value of Equity to Book Value of Total Liabilities					
Tahun					
2013	2014	2015	2016	2017	2018
Jumlah Lembar Saham Biasa Beredar					
894.347.989	894.347.989	894.347.989	22.358.699.725	22.358.699.725	22.358.699.725
Harga Per Lembar Saham Biasa					
1.040	836	1.220	1.645	2.020	2.620
Nilai Pasar Ekuitas = Jumlah lembar saham biasa beredar X Harga Per Lembar Saham Biasa					
930.121.908.560	747.674.918.804	1.091.104.546.580	36.780.061.047.625	45.164.573.444.500	58.579.793.279.500
Utang Jangka Pendek					
2.676.892.373.682	3.114.337.601.362	3.151.495.162.694	3.884.051.319.005	4.473.628.322.956	4.764.510.387.113
Utang Jangka Panjang					
3.139.430.961.141	3.076.215.435.183	2.996.760.596.340	2.773.114.553.072	3.087.875.111.223	4.284.651.557.827
Nilai Buku Utang = Utang Jangka Pendek + Utang Jangka Panjang					
5.816.323.334.823	6.190.553.036.545	6.148.255.759.034	6.657.165.872.077	7.561.503.434.179	9.049.161.944.940
Market Value of Equity / Book Value of Total Liabilities					
0,160	0,121	0,177	5,525	5,973	6,474

Lanjutan

PT Prashida Aneka Niaga Tbk (PSDN)					
Market Value of Equity to Book Value of Total Liabilities					
Tahun					
2013	2014	2015	2016	2017	2018
Jumlah Lembar Saham Biasa Beredar					
1.440.000.000	1.440.000.000	1.440.000.000	1.440.000.000	1.440.000.000	1.440.000.000
Harga Per Lembar Saham Biasa					
150	143	122	134	256	192
Nilai Pasar Ekuitas = Jumlah lembar saham biasa beredar X Harga Per Lembar Saham Biasa					
216.000.000.000	205.920.000.000	175.680.000.000	192.960.000.000	368.640.000.000	276.480.000.000
Utang Jangka Pendek					
227.421.742.800	197.955.125.393	236.911.023.417	329.735.955.102	333.943.794.875	361.013.085.421
Utang Jangka Panjang					
36.810.857.178	52.829.894.215	59.168.729.849	43.775.429.923	57.550.750.806	93.747.185.577
Nilai Buku Utang = Utang Jangka Pendek + Utang Jangka Panjang					
264.232.599.978	250.785.019.608	296.079.753.266	373.511.385.025	391.494.545.681	454.760.270.998
Market Value of Equity / Book Value of Total Liabilities					
0,817	0,821	0,593	0,517	0,942	0,608
PT Nippon Indosari Corporindo Tbk (ROTI)					
Market Value of Equity to Book Value of Total Liabilities					
Tahun					
2013	2014	2015	2016	2017	2018
Jumlah Lembar Saham Biasa Beredar					
5.061.800.000	5.061.800.000	5.061.800.000	5.061.800.000	6.186.488.888	6.186.488.888
Harga Per Lembar Saham Biasa					
1.020	1.385	1.265	1.600	1.275	1.200
Nilai Pasar Ekuitas = Jumlah lembar saham biasa beredar X Harga Per Lembar Saham Biasa					
5.163.036.000.000	7.010.593.000.000	6.403.177.000.000	8.098.880.000.000	7.887.773.332.200	7.423.786.665.600
Utang Jangka Pendek					
320.197.405.822	307.608.669.233	395.920.006.814	320.501.824.382	1.027.176.531.240	525.422.150.049
Utang Jangka Panjang					
715.153.991.615	875.163.252.239	1.121.868.678.348	1.156.387.262.310	712.291.462.742	951.487.110.723
Nilai Buku Utang = Utang Jangka Pendek + Utang Jangka Panjang					
1.035.351.397.437	1.182.771.921.472	1.517.788.685.162	1.476.889.086.692	1.739.467.993.982	1.476.909.260.772
Market Value of Equity / Book Value of Total Liabilities					
4,987	5,927	4,219	5,484	4,535	5,026

Lanjutan

PT Sekar Laut Tbk (SKLT)					
<i>Market Value of Equity to Book Value of Total Liabilities</i>					
Tahun					
2013	2014	2015	2016	2017	2018
Jumlah Lembar Saham Biasa Beredar					
690.740.500	690.740.500	690.740.500	690.740.500	690.740.500	690.740.500
Harga Per Lembar Saham Biasa					
180	300	370	308	1.100	1.500
Nilai Pasar Ekuitas = Jumlah lembar saham biasa beredar X Harga Per Lembar Saham Biasa					
124.333.290.000	207.222.150.000	255.573.985.000	212.748.074.000	759.814.550.000	1.036.110.750.000
Utang Jangka Pendek					
125.712.112.019	141.425.302.223	159.132.842.277	169.302.583.936	211.493.160.519	291.349.105.535
Utang Jangka Panjang					
36.627.023.044	36.781.482.794	65.933.237.971	102.786.060.143	117.221.275.463	116.708.612.900
Nilai Buku Utang = Utang Jangka Pendek + Utang Jangka Panjang					
162.339.135.063	178.206.785.017	225.066.080.248	272.088.644.079	328.714.435.982	408.057.718.435
<i>Market Value of Equity / Book Value of Total Liabilities</i>					
0,766	1,163	1,135	0,782	2,311	2,540

Sumber : Pengolahan Data

Pada tabel 4.4 diatas dapat dilihat bahwa nilai MVOE *to* BVOL yang dimiliki oleh Indofood CBP Sukses Makmur Tbk selama 6 tahun terakhir cenderung mengalami kenaikan, hanya sempat 1 kali mengalami penurunan dari tahun 2016 ke 2017 yaitu dari 9,614 turun menjadi 9,189. Kondisi tersebut disebabkan oleh jumlah nilai pasar ekuitas perusahaan lebih besar jika dibandingkan dengan jumlah nilai buku utang perusahaan.

Berbeda dengan Indofood CBP Sukses Makmur, nilai MVOE *to* BVOL Indofood Sukses Makmur Tbk cenderung mengalami penurunan selama 6 tahun terakhir, hanya sempat 1 kali mengalami kenaikan dari tahun 2015 ke 2016 yaitu dari 1,081 naik menjadi 2,237. Kondisi tersebut disebabkan oleh nilai pasar ekuitas perusahaan yang mengalami kenaikan sedangkan nilai buku utang mengalami penurunan.

PT Multi Bintang Indonesia memiliki nilai MVOE to BVOL terbesar selama 5 tahun berturut-turut jika dibandingkan dengan perusahaan yang lain, kondisi tersebut disebabkan oleh nilai pasar ekuitas perusahaan yang lebih besar jika dibandingkan dengan nilai buku utangnya. Kondisi tersebut juga dialami oleh PT Mayora Indah Tbk, dimana selama 5 tahun terakhir nilai MVOE to BVOL perusahaan selalu mengalami kenaikan dan nilai pasar ekuitas lebih besar jika dibandingkan dengan nilai buku utangnya, kondisi tersebut terjadi dari tahun 2014 sampai 2018.

Sedangkan PT Prashida Aneka Niaga Tbk, PT Nippon Indosari Corporindo Tbk dan PT Sekar Laut Tbk merupakan perusahaan yang memiliki nilai MVOE to BVOL cenderung tidak stabil atau mengalami naik turun setiap tahunnya. Kondisi tersebut disebabkan oleh 2 hal yaitu pertama nilai buku utang perusahaan yang lebih besar jika dibandingkan dengan nilai pasar ekuitas, dan kedua presentase kenaikan nilai buku utang lebih besar jika dibandingkan dengan nilai pasar ekuitas.

PT Prashida Aneka Niaga dari tahun 2013 sampai 2016 mengalami penurunan, sedangkan tahun 2016 ke 2017 mengalami kenaikan, kemudian tahun 2017 ke 2018 kembali mengalami penurunan. Pada tahun 2013 ke 2014 nilai MVOE to BVOL PT Nippon Indosari Corporindo Tbk mengalami kenaikan, sedangkan tahun 2014 ke 2015 mengalami penurunan, kemudian tahun 2015 ke 2016 kembali mengalami kenaikan, tahun 2017 ke 2018 kembali mengalami penurunan. PT Sekar Laut Tbk pada tahun 2013 ke 2014 mengalami kenaikan, sedangkan dari tahun 2014 sampai 2016 mengalami penurunan, kemudian dari tahun 2016 sampai 2018 kembali mengalami kenaikan.

Didalam penelitian ini, peneliti juga membandingkan nilai rasio *MVOE to BVOL* perusahaan setiap tahunnya dengan nilai rata-rata rasio *MVOE to BVOL* perusahaan selama 6 tahun terakhir dan nilai rasio *MVOE to BVOL* rata-rata industri, untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada tabel 4.8.

Tabel 4.8. Nilai Rata-Rata Rasio *MVOE to BVOL* Perusahaan Makanan dan Minuman Tahun 2013-2018

No.	Perusahaan	Tahun						Rata-Rata <i>MVOE to BVOL</i>
		2013	2014	2015	2016	2017	2018	
1.	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP)	3,716	3,870	3,888	9,614	9,189	10,452	6,788
2.	Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF)	1,665	1,499	1,081	2,237	2,014	1,690	1,698
3.	PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI)	0,318	15,012	12,948	17,022	19,938	19,578	14,136
4.	PT Mayora Indah Tbk (MYOR)	0,160	0,121	0,177	5,525	5,973	6,474	3,072
5.	PT Prashida Aneka Niaga Tbk (PSDN)	0,817	0,821	0,593	0,517	0,942	0,608	0,716
6.	PT Nippon Indosari Corporindo Tbk (ROTI)	4,987	5,927	4,219	5,484	4,535	5,026	5,030
7.	PT Sekar Laut Tbk (SKLT)	0,766	1,163	1,135	0,782	2,311	2,540	1,450
Rata-rata Industri		1,775	4,060	3,434	5,883	6,414	6,624	4,698

Pada Tabel 4.8 dapat dilihat bahwa terdapat 4 perusahaan yang memiliki nilai rasio *MVOE to BVOL* dibawah rata-rata industri yaitu Indofood Sukses Makmur Tbk, PT Mayora Indah Tbk, PT Prashida Aneka Niaga Tbk dan PT Sekar Laut Tbk. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan tersebut belum mampu dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya yang didapat dari nilai pasa modal sendiri jika dibandingkan dengan perusahaan yang lain dalam industri yang sama, yang memiliki nilai rasio *MVOE to BVOL* diatas rata-rata industri seperti Indofood CBP Sukses Makmur Tbk dan PT Multi Bintang Indonesia Tbk dan PT Nippon Indosari Tbk.

- e. *Sales to Total Assets* pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Rasio ini menunjukkan apakah perusahaan menghasilkan volume bisnis yang cukup dibandingkan investasi dalam total aktiva. Rasio ini mencerminkan efisiensi manajemen dalam menggunakan keseluruhan aktiva perusahaan untuk menghasilkan penjualan dan mendapatkan laba. Semakin rendah rasio ini berarti semakin tidak efektif penggunaan aktiva perusahaan. Untuk mengetahui nilai SATA dapat menggunakan rumus sebagai berikut :

$$SATA = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}}$$

Dengan rumus tersebut maka diperoleh nilai *Sales to total asset*, yaitu dengan membagi penjualan dengan total aktiva. Jadi ketika penjualan mengalami penurunan dibandingkan total aktiva maka nilai rasio SATA akan mengalami penurunan. Sebaliknya ketika penjualan mengalami kenaikan dibandingkan total aktiva maka nilai rasio SATA akan mengalami kenaikan. Hal tersebut lebih jelasnya dapat dilihat pada tabel 4.9 sebagai berikut :

**Tabel 4.9. Rasio SATA Perusahaan Makanan dan Minuman
Periode 2013-2018**

(dalam jutaan)

Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP)					
<i>SATA = Sales / Tottal Assets</i>					
Tahun					
2013	2014	2015	2016	2017	2018
Sales					
25.094.681	30.022.463	31.741.094	34.375.236	35.606.593	38.413.407
Total Asset					
21.267.470	24.910.211	26.560.624	28.901.948	31.619.514	34.367.153
SATA = SA / TA					
1,178	1,205	1,195	1,189	1,126	1,118
Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF)					
<i>SATA = Sales / Tottal Assets</i>					
Tahun					
2013	2014	2015	2016	2017	2018
Sales					
55.623.657	63.594.452	64.061.947	66.659.484	70.186.618	73.394.728
Total Asset					
78.092.789	85.938.885	91.831.526	82.699.635	88.400.877	96.537.796
SATA = SA / TA					
0,712	0,740	0,698	0,806	0,794	0,760
PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI)					
<i>SATA = Sales / Tottal Assets</i>					
Tahun					
2013	2014	2015	2016	2017	2018
Sales					
3.561.989	2.988.501	2.696.318	3.263.311	3.389.736	3.649.615
Total Asset					
1.782.148	2.231.051	2.100.853	2.275.038	2.510.078	2.889.501
SATA = SA / TA					
1,998	1,340	1,283	1,434	1,350	1,263
PT Mayora Indah Tbk					
<i>SATA = Sales / Tottal Assets</i>					
Tahun					
2013	2014	2015	2016	2017	2018
Sales					
12.017.837	14.169.088	14.818.731	18.349.960	20.816.674	24.060.802
Total Asset					
9.710.223	10.291.108	11.342.715	12.922.421	14.915.849	17.591.706
SATA = SA / TA					
1,238	1,377	1,306	1,420	1,396	1,367

Lanjutan

PT Prashida Aneka Niaga Tbk					
SATA = Sales / Tottal Assets					
Tahun					
2013	2014	2015	2016	2017	2018
Sales					
1.279.553	975.081	920.353	932.906	1.399.580	1.334.070
Total Asset					
681.832	622.508	620.399	653.797	690.980	697.657
SATA = SA / TA					
1,877	1,566	1,483	1,427	2,025	1,912
PT Nippon Indosari Corporindo Tbk					
SATA = Sales / Tottal Assets					
Tahun					
2013	2014	2015	2016	2017	2018
Sales					
1.505.520	1.880.263	2.174.502	2.521.921	2.491.100	2.766.546
Total Asset					
1.822.689	2.142.894	2.706.324	2.919.641	4.559.574	4.393.810
SATA = SA / TA					
0,826	0,877	0,803	0,864	0,546	0,630
PT Sekar Laut Tbk					
SATA = Sales / Tottal Assets					
Tahun					
2013	2014	2015	2016	2017	2018
Sales					
567.048	681.419	745.108	833.850	914.189	1.045.030
Total Asset					
301.989	331.574	377.110	568.239	636.284	747.293
SATA = SA / TA					
1,877	2,055	1,976	1,467	1,437	1,398

Pada tabel 4.5 diatas dapat dilihat bahwa nilai SATA Indofood CBP Sukses Makmur dalam 5 tahun terakhir mengalami penurunan yaitu dari tahun 2014 sampai 2018, kondisi tersebut disebabkan oleh presentase kenaikan penjualan lebih kecil jika dibandingkan dengan total aktiva. Berbeda dengan nilai SATA Indofood CBP Sukses Makmur, nilai SATA yang dimiliki oleh Indofood Sukses Makmur Tbk cenderung mengalami naik turun atau tidak stabil setiap tahunnya, meskipun

penjualannya selama 6 tahun terakhir selalu mengalami kenaikan akan tetapi presentase kenaikan penjualan lebih kecil jika dibandingkan dengan total aktiva perusahaan.

PT Multi Bintang Indonesia Tbk merupakan perusahaan yang memiliki nilai SATA cenderung menurun selama 6 tahun terakhir, hanya sempat 1 kali mengalami kenaikan dari tahun 2015 ke 2016 yaitu dari 1,283 naik menjadi 1,434. Kondisi tersebut disebabkan oleh penjualan yang selama 3 tahun berturut-turut mengalami penurunan yaitu dari tahun 2013 sampai 2015, meskipun dari tahun 2015 sampai 2016 sempat mengalami kenaikan, akan tetapi presentase kenaikan penjualan lebih kecil jika dibandingkan dengan presentase kenaikan total aktiva.

PT Mayora Indah Tbk merupakan perusahaan yang memiliki nilai SATA yang setiap tahunnya mengalami kenaikan dan penurunan, yaitu dari tahun 2013 ke 2014 mengalami kenaikan, sedangkan tahun 2014 ke 2015 mengalami penurunan, kemudian tahun 2015 ke 2016 kembali mengalami kenaikan, dari tahun 2016 sampai tahun 2018 kembali mengalami penurunan. Kondisi tersebut dikarenakan presentase kenaikan penjualan lebih kecil jika dibandingkan dengan presentase kenaikan total aktiva.

PT Prashida Aneka Niaga Tbk merupakan perusahaan dengan nilai SATA yang terus mengalami penurunan yaitu dari tahun 2013 sampai 2016, kemudian sempat mengalami kenaikan dari tahun 2016 ke 2017, akan tetapi dari tahun 2017 ke 2018 kembali mengalami penurunan. Hal tersebut dikarenakan penjualan perusahaan terus mengalami penurunan, meskipun sempat mengalami kenaikan

yaitu dari tahun 2017 sampai 2018, akan tetapi presentase kenaikan penjualannya masih lebih kecil jika dibandingkan dengan presentase kenaikan total aktiva.

Selain Indofood Sukses Makmur Tbk dan PT Mayora Indah Tbk terdapat dua perusahaan lainnya yang memiliki nilai SATA dengan kondisi yang hampir sama yaitu setiap tahunnya mengalami kenaikan dan penurunan, perusahaan tersebut adalah PT Nippon Indosari Corporindo Tbk dan PT Sekar Laut Tbk. Kondisi yang dialami oleh kedua perusahaan tersebut disebabkan oleh 2 hal yaitu pertama penjualan yang terus mengalami penurunan sedangkan total aktiva terus mengalami kenaikan, dan kedua presentase kenaikan penjualan lebih kecil jika dibandingkan dengan presentase kenaikan total aktiva.

Didalam penelitian ini, peneliti juga membandingkan nilai rasio SATA perusahaan setiap tahunnya dengan nilai rata-rata rasio SATA perusahaan selama 6 tahun terakhir dan nilai rasio SATA rata-rata industri, untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada tabel 4.10.

Tabel 4.10. Nilai Rata-Rata Rasio SATA Perusahaan Makanan dan Minuman Periode 2013-2018

No.	Perusahaan	Tahun						Rata-Rata SATA
		2013	2014	2015	2016	2017	2018	
1.	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP)	1,178	1,205	1,195	1,189	1,126	1,118	1,168
2.	Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF)	0,712	0,740	0,698	0,806	0,794	0,760	0,752
3.	PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI)	1,998	1,340	1,283	1,434	1,350	1,263	1,445
4.	PT Mayora Indah Tbk (MYOR)	1,238	1,377	1,306	1,420	1,396	1,367	1,358
5.	PT Prashida Aneka Niaga Tbk (PSDN)	1,877	1,566	1,483	1,427	2,025	1,912	1,715
6.	PT Nippon Indosari Corporindo Tbk (ROTI)	0,826	0,877	0,803	0,864	0,546	0,630	0,758
7.	PT Sekar Laut Tbk (SKLT)	1,877	2,055	1,976	1,467	1,437	1,398	1,702
Rata-rata Industri		1,386	1,308	1,248	1,230	1,240	1,207	1,270

Pada tabel 4.10 dapat dilihat bahwa terdapat 3 perusahaan yang memiliki nilai rasio SATA dibawah rata-rata industri yaitu Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, Indofood Sukses Makmur Tbk dan PT Nippon Indosari Tbk dan. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa tidak efisiennya manajemen perusahaan-perusahaan tersebut dalam menggunakan keseluruhan aktiva perusahaan dalam menghasilkan penjualan untuk mendapatkan laba jika dibandingkan dengan perusahaan yang lain dalam industri yang sama, yang memiliki nilai rasio SATA diatas rata-rata industri seperti PT Multi Bintang Indonesia Tbk, PT Mayora Indah Tbk, PT Prashida Aneka Niaga Tbk dan PT Sekar Laut Tbk

2. Perhitungan Z-Score Perusahaan Makanan dan Minuman Periode 2013-2018

Setelah diperoleh nilai rasio keuangan masing-masing perusahaan, maka langkah penelitian selanjutnya adalah melakukan perhitungan Z-Score dari hasil interpretasi nilai rasio tersebut. Adapun rumus Z-Score adalah sebagai berikut :

$$Z=1,2X_1+1,4X_2+3,3X_3+0,6X_4+1,0X_5$$

Dimana :

$Z = \text{Bankrupcy Index}$

$X_1 : \text{Working Capital to Total Assets (WCTA)}$

$X_2 : \text{Retained Earnings to Total Assets (RETA)}$

$X_3 : \text{Earnings Before Interest and Tax to Total Assets (EBITTA)}$

X_4 : Market Value of Equity to Book Value of Liabilities (MVOE to BVOL)

X_5 : Sales to Total Assets (SATA)

Dengan perhitungan yang sama maka diperoleh nilai *Z-score* dari seluruh perusahaan makanan dan minuman tahun 2013 - 2018 yang dapat dilihat pada tabel 4.11 sebagai berikut:

Tabel 4.11. Perhitungan Z-Score Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013 - 2018

Perusahaan	Tahun	$Z = 1,2.X_1 + 1,4.X_2 + 3,3.X_3 + 0,6.X_4 + 1,0.X_5$					Z-Score
		$1,2.X_1$	$1,4.X_2$	$3,3.X_3$	$0,6.X_4$	$1,0.X_5$	
Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP)	2013	0,3744	0,154	0,462	2,2296	1,178	4,398
	2014	0,3552	0,0826	0,4554	2,322	1,205	4,4202
	2015	0,36	0,0854	0,4983	2,3328	1,195	4,4715
	2016	0,378	0,1036	0,5709	5,7684	1,189	8,0099
	2017	0,3696	0,077	0,5445	5,5134	1,126	7,6305
	2018	0,24	0,0854	0,6171	6,2712	1,118	8,3317
Perusahaan	Tahun	$Z = 1,2.X_1 + 1,4.X_2 + 3,3.X_3 + 0,6.X_4 + 1,0.X_5$					Z-Score
		$1,2.X_1$	$1,4.X_2$	$3,3.X_3$	$0,6.X_4$	$1,0.X_5$	
Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF)	2013	0,204	0,0322	0,1683	0,999	0,712	2,1155
	2014	0,2556	0,0644	0,2442	0,8994	0,740	2,2036
	2015	0,2316	0,0266	0,1782	0,6486	0,698	1,783
	2016	0,1488	0,0644	0,297	1,3422	0,806	2,6584
	2017	0,1536	0,049	0,2805	1,2084	0,794	2,4855
	2018	0,0252	0,0336	0,2541	1,014	0,76	2,0869
Perusahaan	Tahun	$Z = 1,2.X_1 + 1,4.X_2 + 3,3.X_3 + 0,6.X_4 + 1,0.X_5$					Z-Score
		$1,2.X_1$	$1,4.X_2$	$3,3.X_3$	$0,6.X_4$	$1,0.X_5$	
PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI)	2013	-0,0108	0,5222	2,9205	0,1908	1,998	5,6207
	2014	-0,4152	-0,266	1,5939	9,0072	1,340	11,2599
	2015	-0,2892	0,1372	1,0626	7,7688	1,283	9,9624
	2016	-0,2244	0,0364	1,914	10,2132	1,434	13,3732
	2017	-0,1092	0,1386	2,3397	11,9628	1,350	15,6819
	2018	-0,1452	0,0504	1,9074	11,7468	1,263	14,8224
Perusahaan	Tahun	$Z = 1,2.X_1 + 1,4.X_2 + 3,3.X_3 + 0,6.X_4 + 1,0.X_5$					Z-Score
		$1,2.X_1$	$1,4.X_2$	$3,3.X_3$	$0,6.X_4$	$1,0.X_5$	
PT Mayora Indah Tbk (MYOR)	2013	0,4644	0,119	0,462	0,096	1,238	2,3749
	2014	0,396	0,028	0,1683	0,0726	1,377	2,0419
	2015	0,456	0,1358	0,4785	0,1062	1,306	2,4825
	2016	0,4512	0,1204	0,4719	3,315	1,420	5,7785
	2017	0,4992	0,1092	0,4851	3,5838	1,396	6,0733
	2018	0,5376	0,0924	0,4455	3,8844	1,367	6,3269

Lanjutan

Perusahaan	Tahun	$Z = 1,2.X_1 + 1,4.X_2 + 3,3.X_3 + 0,6.X_4 + 1,0.X_5$					Z-Score
		$1,2.X_1$	$1,4.X_2$	$3,3.X_3$	$0,6.X_4$	$1,0.X_5$	
PT Prashida Aneka Niaga Tbk (PSDN)	2013	0,27	0,0168	0,2079	0,4902	1,877	2,8619
	2014	0,1764	-0,0868	-0,099	0,4926	1,566	2,0492
	2015	0,096	-0,1064	-0,1749	0,3558	1,483	1,6535
	2016	0,036	-0,0854	-0,0495	0,3102	1,427	1,6383
	2017	0,0924	0,0504	0,2541	0,5652	2,025	2,9871
	2018	0,0144	-0,1246	-0,1023	0,3648	1,912	2,0643
Perusahaan	Tahun	$Z = 1,2.X_1 + 1,4.X_2 + 3,3.X_3 + 0,6.X_4 + 1,0.X_5$					Z-Score
		$1,2.X_1$	$1,4.X_2$	$3,3.X_3$	$0,6.X_4$	$1,0.X_5$	
PT Nippon Indosari Corporindo Tbk (ROTI)	2013	0,0288	0,0924	0,3838	2,9922	0,826	4,3222
	2014	0,0636	0,1134	0,3894	3,5562	0,877	4,9996
	2015	0,1848	0,126	0,462	2,5314	0,803	4,1072
	2016	0,258	0,1078	0,4191	3,2904	0,864	4,9393
	2017	0,3408	0,0196	0,1353	2,721	0,546	3,7627
	2018	0,3684	0,0294	0,1419	3,0156	0,630	4,1853
Perusahaan	Tahun	$Z = 1,2.X_1 + 1,4.X_2 + 3,3.X_3 + 0,6.X_4 + 1,0.X_5$					Z-Score
		$1,2.X_1$	$1,4.X_2$	$3,3.X_3$	$0,6.X_4$	$1,0.X_5$	
PT Sekar Laut Tbk (SKLT)	2013	0,114	0,0434	0,1815	0,4596	1,877	2,6755
	2014	0,0936	0,0588	0,2409	0,6978	2,055	3,1416
	2015	0,0972	0,0616	0,2409	0,681	1,976	3,0567
	2016	0,1128	0,0406	0,1452	0,4692	1,467	2,2348
	2017	0,1044	0,0434	0,1419	1,3866	1,437	3,1133
	2018	0,1044	0,0518	0,1749	1,524	1,398	3,2531

Pada tabel 4.11 diatas dapat dilihat bagaimana perkembangan hasil perhitungan nilai Z-Score masing-masing perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI selama 6 tahun terakhir. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk selama 6 tahun terakhir memiliki nilai Z-Score yang terus mengalami kenaikan, hanya sempat 1 kali mengalami penurunan yaitu pada tahun 2017. Hal tersebut disebabkan oleh menurunnya nilai ke 5 rasio, yaitu rasio X_1 (WCTA), X_2 (RETA), X_3 (EBITTA), X_4 (MVOEtoBVOL) dan X_5 (SATA) pada tahun 2017.

Indofood Sukses Makmur Tbk memiliki nilai Z-Score yang selama 6 tahun terakhir cenderung mengalami penurunan, hanya sempat beberapakali

mengalami kenaikan. Tahun 2013 ke tahun 2014 nilai Z-Score perusahaan mengalami kenaikan, yang disebabkan oleh naiknya nilai ke 5 rasio, yaitu rasio X_1 (WCTA), X_2 (RETA), X_3 (EBITTA), X_4 (MVOEtoBVOL) dan X_5 (SATA). Sedangkan tahun 2014 ke tahun 2015 mengalami penurunan yang sangat tajam, yang disebabkan oleh menurunnya nilai ke-5 rasio. Tahun 2015 ke tahun 2016 kembali mengalami kenaikan, yang disebabkan oleh kenaikan nilai 4 rasio, yaitu X_2 (RETA), X_3 (EBITTA), X_4 (MVOEtoBVOL) dan X_5 (SATA). Kemudian dari tahun 2016 sampai 2018 kembali mengalami penurunan, , yang disebabkan oleh menurunnya nilai 4 rasio, yaitu X_2 (RETA), X_3 (EBITTA), X_4 (MVOEtoBVOL) dan X_5 (SATA).

PT Multi Bintang Indonesia Tbk memiliki nilai Z-Score yang cenderung mengalami kenaikan dan penurunan. Tahun 2013 ke tahun 2014 nilai Z-Score PT Multi Bintang Indonesia Tbk mengalami kenaikan, meskipun nilai ke-4 rasio yaitu X_1 (WCTA) dan X_2 (RETA) bernilai negatif, serta nilai X_3 (EBITTA) dan X_5 (SATA) mengalami penurunan. Akan tetapi nilai rasio X_4 (MVOEtoBVOL) mengalami kenaikan yang sangat besar, hal tersebutlah yang menyebabkan nilai Z-Score PT Multi Bintang Indonesia Tbk pada tahun 2014 mengalami kenaikan.

Sedangkan tahun 2014 ke tahun 2015 nilai Z-Score PT Multi Bintang Indonesia Tbk mengalami penurunan, yang disebabkan oleh menurunnya nilai rasio, X_4 (MVOEtoBVOL) dan X_5 (SATA) . Kemudian dari tahun 2015 sampai 2017 kembali mengalami kenaikan, yang disebabkan oleh naiknya nilai rasio X_3 (EBITTA) dan X_4 (MVOEtoBVOL). Akan tetapi tahun 2017 ke 2018 kembali

mengalami penurunan, yang disebabkan oleh menurunnya nilai rasio X_3 (EBITTA), X_4 (MVOEtoBVOL) dan X_5 (SATA).

PT Mayora Indah Tbk merupakan perusahaan dengan nilai Z-Score yang selalu mengalami kenaikan selama 6 tahun terakhir, dari tahun 2013 sampai 2018. Berbeda dengan PT Prashida Aneka Niaga yang selama 6 tahun terakhir memiliki nilai Z-Score yang cenderung mengalami penurunan. Hal tersebut disebabkan oleh nilai rasio X_2 (RETA) dan X_3 (EBITTA) yang bernilai negatif selama 4 tahun dan menurunnya nilai rasio X_1 (WCTA) dan X_4 (MVOEtoBVOL) yaitu dari tahun 2014 sampai 2016 dan tahun 2018.

PT Nippon Indosari Corporindo Tbk merupakan perusahaan dengan nilai Z-Score yang stabil selama 6 tahun terakhir, hanya sempat 1 kali mengalami penurunan yaitu pada tahun 2017. Hal tersebut disebabkan oleh menurunnya nilai 4 rasio yaitu X_2 (RETA), X_3 (EBITTA), X_4 (MVOEtoBVOL) dan X_5 (SATA). PT Sekar Laut Tbk juga memiliki kondisi yang hampir sama dengan PT Nippon Indosari Corporindo Tbk, yaitu memiliki nilai Z-Score yang stabil selama 6 tahun terakhir, hanya sempat 1 kali mengalami penurunan yaitu pada tahun 2016. Hal tersebut disebabkan oleh menurunnya nilai 4 rasio yaitu X_2 (RETA), X_3 (EBITTA), X_4 (MVOEtoBVOL) dan X_5 (SATA).

Didalam penelitian ini, peneliti juga membandingkan nilai Z-Score perusahaan setiap tahunnya dengan nilai rata-rata Z-Score perusahaan selama 6 tahun terakhir dan nilai Z-Score rata-rata industri, untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada tabel 4.12.

**Tabel 4.12. Nilai Rata-rata Z-score Perusahaan Makanan dan Minuman
Tahun 2013 - 2018**

No.	Perusahaan	Z-Score						Rata-Rata Z-Score
		2013	2014	2015	2016	2017	2018	
1.	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP)	4,398	4,4202	4,4715	8,0099	7,6305	8,3317	6,2103
2.	Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF)	2,1155	2,2036	1,783	2,6584	2,4855	2,0869	2,2222
3.	PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI)	5,6207	11,2599	9,9624	13,3732	15,6819	14,8224	11,78675
4.	PT Mayora Indah Tbk (MYOR)	2,3794	2,0419	2,4825	5,7785	6,0733	6,3269	4,1804
5.	PT Prashida Aneka Niaga Tbk (PSDN)	2,8619	2,0492	1,6535	1,6383	2,9871	2,0643	2,20905
6.	PT Nippon Indosari Corporindo Tbk (ROTI)	4,3222	4,9996	4,1072	4,9393	3,7627	4,1853	4,3862
7.	PT Sekar Laut Tbk (SKLT)	2,6755	3,1461	3,0567	2,2348	3,1133	3,2531	2,9132
Rata-Rata Industri		3,4820	4,3029	3,9258	5,5830	6,1015	5,8671	4,8771

Sumber : Pengolahan Data

Pada tabel 4.12 diatas dapat dilihat bahwa terdapat 4 perusahaan yang memiliki nilai Z-Score diatas rata-rata industri yaitu Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, PT Multi Bintang Indonesia Tbk, PT Mayora Indah Tbk dan PT Nippon Indosari Corporindo Tbk. Sedangkan 3 perusahaan yang lain yaitu Indofood Sukses Makmur Tbk, PT Prashida Aneka Niaga dan PT Sekar Laut Tbk yang memiliki nilai Z-Score dibawah rata-rata industri.

3. Interpretasi Nilai Z-Score

Setelah diperoleh nilai Z-Score masing-masing perusahaan makanan dan minuman selama periode 2013-2018. Nilai Z-Score tersebut kemudian diinterpretasikan dengan kriteria yang telah ditetapkan oleh Altman agar

dapat memprediksikan kondisi kesehatan keuangan dari masing-masing perusahaan. Kriteria tersebut antara lain sebagai berikut :

- a. *Z-Score* $< 1,81$ diinterpretasikan sebagai perusahaan yang berada pada **zona berbahaya** yaitu perusahaan yang memiliki kesulitan keuangan sangat besar dan berisiko tinggi sehingga berpotensi untuk bangkrut atau kemungkinan bangkrutnya sangat besar.
- b. *Z-Score* $1,81-2,99$ diinterpretasikan sebagai perusahaan yang berada pada **zona abu-abu** yaitu perusahaan dalam kondisi rawan (*gray area*), dimana pada kondisi ini perusahaan memiliki kesulitan keuangan, namun kemungkinan terselamatkan dan kemungkinan bangkrut sama besarnya tergantung dari keputusan kebijaksanaan manajemen perusahaan sebagai pengambil keputusan.
- c. *Z-Score* $> 2,99$ diinterpretasikan sebagai perusahaan yang berada pada **zona aman** yaitu perusahaan dalam kondisi yang sangat sehat atau tidak mengalami kesulitan keuangan sehingga kemungkinan bangkrutnya sangat kecil.

Untuk lebih jelasnya dapat dilihat interpretasi nilai *Z-Score* masing-masing perusahaan makanan dan minuman periode 2013-2018 dalam tabel 4.13.

Tabel 4.13. Interpretasi Nilai Z-Score Perusahaan Makanan dan Minuman
Periode 2013-2018

No.	Perusahaan	2013		2014		2015		2016		2017		2018		Rata-Rata	Interprestasi
		Z-Score	Interprestasi	Z-Score	Interprestasi	Z-Score	Interprestasi	Z-Score	Interprestasi	Z-Score	Interprestasi	Z-Score	Interprestasi		
1.	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP)	4,398	Zona Aman (Sehat)	4,4202	Zona Aman (Sehat)	4,4715	Zona Aman (Sehat)	8,0099	Zona Aman (Sehat)	7,6305	Zona Aman (Sehat)	8,3317	Zona Aman (Sehat)	6,2103	Zona Aman (Sehat)
2.	Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF)	2,1155	Zona abu-abu	2,2036	Zona abu-abu	1,783	Zona Berbahaya (Potensial Bangkrut)	2,6584	Zona abu-abu	2,4855	Zona abu-abu	2,0869	Zona abu-abu	2,2222	Zona abu-abu
3.	PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI)	5,6207	Zona Aman (Sehat)	11,2599	Zona Aman (Sehat)	9,9624	Zona Aman (Sehat)	13,3732	Zona Aman (Sehat)	15,6819	Zona Aman (Sehat)	14,8224	Zona Aman (Sehat)	11,78675	Zona Aman (Sehat)
4.	PT Mayora Indah Tbk (MYOR)	2,3794	Zona abu-abu	2,0419	Zona abu-abu	2,4825	Zona abu-abu	5,7785	Zona Aman (Sehat)	6,0733	Zona Aman (Sehat)	6,3269	Zona Aman (Sehat)	4,1804	Zona Aman (Sehat)
5.	PT Prashida Aneka Niaga Tbk (PSDN)	2,8619	Zona abu-abu	2,0492	Zona abu-abu	1,6535	Zona Berbahaya (Potensial Bangkrut)	1,6383	Zona Berbahaya (Potensial Bangkrut)	2,9871	Zona Aman	2,0643	Zona abu-abu	2,20905	Zona Abu-abu
6.	PT Nippon Indosari Corporindo Tbk (ROTI)	4,3222	Zona Aman (Sehat)	4,9996	Zona Aman (Sehat)	4,1072	Zona Aman (Sehat)	4,9393	Zona Aman (Sehat)	3,7627	Zona Aman (Sehat)	4,1853	Zona Aman (Sehat)	4,3862	Zona Aman (Sehat)
7.	PT Sekar Laut Tbk (SKLT)	2,6755	Zona abu-abu	3,1461	Zona Aman (Sehat)	3,0567	Zona Aman (Sehat)	2,2348	Zona abu-abu	3,1133	Zona Aman (Sehat)	3,2531	Zona Aman (Sehat)	2,91325	Zona Abu-abu
Rata-rata Industri		3,4820	Zona Aman (Sehat)	4,3029	Zona Aman (Sehat)	3,9310	Zona Aman (Sehat)	5,5189	Zona Aman (Sehat)	5,9620	Zona Aman (Sehat)	5,8672	Zona Aman (Sehat)	4,844	Zona Aman (Sehat)

Dari tabel 4.13 dapat dilihat bahwa terdapat 3 perusahaan yang selama 6 tahun berturut-turut memiliki nilai Z-Score $> 2,99$ yaitu Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, PT Multi Bintang Indonesia Tbk dan PT Nippon Indosari Corporindo Tbk, yaitu perusahaan yang diinterpretasikan sebagai perusahaan yang berada pada **zona aman** atau perusahaan dalam kondisi sehat sehingga kemungkinan bangkrut sangat kecil terjadi.

Sedangkan perusahaan dengan nilai Z-Score antara 1,81 sampai 2,99 yang diinterpretasikan sebagai perusahaan yang berada pada **zona abu-abu** atau perusahaan dalam kondisi rawan (*grey rea*) terdapat 4 perusahaan yaitu Indofood Sukses Makmur Tbk yang terjadi selama 5 tahun yaitu pada tahun 2013,2014,2016,2017 dan 2018, PT Mayora Indah Tbk terjadi selama 3 tahun berturut-turut yaitu dari tahun 2013 sampai 2015, PT Prashida Aneka Niaga terjadi selama 3 tahun yaitu 2013,2014 dan 2018 dan PT Sekar Laut Tbk terjadi selama 2 tahun yaitu 2013 dan 2016.

Terdapat 2 perusahaan dengan skor $Z < 1,81$ yang diinterpretasikan sebagai perusahaan yang berada pada **zona berbahaya** atau berpotensi bangkrut, yaitu Indofood Sukses Makmur Tbk yang terjadi pada tahun 2015 dan PT Prashida Aneka Niaga Tbk terjadi selama 2 tahun berturut-turut yaitu dari tahun 2015 sampai tahun 2016. Jika dilihat dari rata-rata nilai Z-Score selama 6 tahun, perusahaan yang berada pada zona abu-abu atau *grey area* dengan nilai Z-Score antara 1,81 sampai 2,99 terdapat 3 perusahaan yaitu Indofood Sukses Makmur Tbk, PT Prashida Aneka Niaga Tbk dan PT Sekar Laut Tbk. Kemudian perusahaan dengan nilai Z-Score $> 2,99$ yang

berada pada zona aman atau memiliki keuangan yang sehat terdapat 4 perusahaan yaitu Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, PT Multi Bintang Indonesia Tbk, PT Mayora Indah Tbk dan PT Nippon Indosari Corporindo Tbk.

Kemudian jika dilihat dari rata-rata industri, nilai Z-Score rata-rata industri perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2013 sampai tahun 2018 memiliki nilai Z-Score $> 2,99$ yang diinterpretasikan sebagai perusahaan yang berada pada **zona aman** atau perusahaan dalam kondisi sehat sehingga kemungkinan bangkrut sangat kecil terjadi atau dapat dikatakan bahwa rata-rata perusahaan dalam industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berada pada zona aman yaitu dalam kondisi keuangan yang sehat.

C. Pembahasan Hasil Analisis Data

1. Analisis Kondisi Rasio-Rasio Keuangan Perusahaan Makanan dan Minuman Dengan Menggunakan Model Altman Z-score.

a. *Working Capital to Total Assets* pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Hasil analisis perhitungan rasio WCTA terhadap perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2018 menunjukkan bahwa kondisi nilai rasio WCTA sebagian perusahaan cenderung fluktuatif setiap tahunnya yaitu mengalami kenaikan dan penurunan. Bahkan terdapat perusahaan dengan nilai

rasio WCTA negatif selama 6 tahun berturut-turut yaitu PT Multi Bintang Indonesia Tbk. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan belum sepenuhnya mampu dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya setiap tahunnya.

Hanya terdapat 1 perusahaan dengan nilai rasio WCTA yang selalu mengalami kenaikan setiap tahunnya yaitu PT Nippon Indosari Corporindo Tbk, hal tersebut menunjukkan bahwa yaitu PT Nippon Indosari Corporindo Tbk mampu dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya setiap tahunnya. Menurunnya nilai WCTA disebabkan oleh 2 hal yaitu pertama presentase kenaikan utang lancar lebih besar jika dibandingkan dengan aktiva lancar dan kedua ketika utang lancar mengalami kenaikan aktiva lancar mengalami penurunan. Sedangkan kebalikan dari ke-2 hal tersebut menyebabkan nilai WCTA mengalami kenaikan.

Kemudian jika dibandingkan dengan nilai rasio WCTA rata-rata industri sebesar 0,165 terdapat 3 perusahaan yang memiliki nilai rata-rata WCTA dibawah rata-rata industri, yaitu Indofood Sukses Makmur Tbk, PT Multi Bintang Indonesia Tbk dan PT Prashida Aneka Niaga Tbk. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan-perusahaan tersebut masih kesulitan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya jika dibandingkan dengan perusahaan yang lain dalam industri yang sama, yang memiliki nilai rasio WCTA diatas rata-rata industri seperti

Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, PT Mayora Indah Tbk dan PT Nippon Indosari Tbk.

Jadi dapat disimpulkan bahwa rata-rata perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia memiliki nilai rasio WCTA yang baik, yang menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan dalam industri makanan dan minuman mampu dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya, karena modal kerja yang dimiliki lebih besar jika dibandingkan dengan total aktiva.

- b. *Retained Earning to Total Assets* pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Hasil analisis perhitungan rasio RETA terhadap perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2018 menunjukkan bahwa kondisi nilai rasio RETA sebagian perusahaan cenderung fluktuatif setiap tahunnya yaitu mengalami kenaikan dan penurunan. Bahkan terdapat perusahaan dengan nilai rasio RETA negatif selama 4 tahun yaitu PT Prashida Aneka Niaga Tbk. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan tersebut dalam menghasilkan laba ditahan dari total aktiva perusahaan belum optimal.

Kondisi menurunnya nilai rasio RETA dikarenakan 2 hal yaitu pertama ketika nilai laba ditahan mengalami penurunan total aktiva mengalami kenaikan, dan yang kedua ketika presentase kenaikan laba ditahan lebih kecil jika dibandingkan dengan total aktiva. Sedangkan

kebalikan dari ke-2 hal tersebut menyebabkan nilai RETA mengalami kenaikan.

Kemudian jika dibandingkan dengan nilai rasio RETA rata-rata industri sebesar 0,117 seluruh perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2013-2018 yaitu sebanyak 7 perusahaan semuanya memiliki nilai rasio RETA dibawah rata-rata industri. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan-perusahaan tersebut belum mampu dengan baik dalam menghasilkan laba ditahan dari total aktiva dalam rata-rata industri.

c. *EBITTA to Total Assets* pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Hasil analisis perhitungan rasio EBITTA terhadap perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2018 menunjukkan bahwa kondisi nilai rasio EBITTA sebagian perusahaan cenderung fluktuatif setiap tahunnya yaitu mengalami kenaikan dan penurunan. Bahkan terdapat perusahaan dengan nilai rasio RETA negatif selama 4 tahun yaitu PT Prashida Aneka Niaga Tbk. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan-perusahaan tersebut dalam menghasilkan laba perusahaan belum optimal.

Kondisi menurunnya nilai EBITTA disebabkan oleh 2 hal yaitu pertama ketika laba sebelum bunga dan pajak perusahaan yang cenderung mengalami penurunan setiap tahunnya sedangkan total

aktiva perusahaan cenderung mengalami kenaikan, yang kedua disebabkan oleh presetase kenaikan total aktiva lebih besar jika dibandingkan dengan laba sebelum bunga dan pajak. Sedangkan kebalikan dari ke-2 hal tersebut menyebabkan nilai EBITTA mengalami kenaikan.

Kemudian jika dibandingkan dengan nilai rasio EBITTA rata-rata industri sebesar 0,158 terdapat 5 perusahaan yang memiliki nilai rasio EBITTA dibawah rata-rata industri yaitu Indofood Sukses Makmur Tbk, PT Mayora Indah Tbk, PT Prashida Aneka Niaga Tbk, PT Nippon Indosari Tbk dan PT Sekar Laut Tbk. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa masih kurangnya kemampuan perusahaan-perusahaan tersebut dalam menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dari total aktiva yang digunakan jika dibandingkan dengan perusahaan yang lain dalam industri yang sama, yang memiliki nilai rasio EBITTA diatas rata-rata industri seperti Indofood CBP Sukses Makmur Tbk dan PT Multi Bintang Indonesia Tbk.

Jadi dapat disimpulkan bahwa rata-rata perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia memiliki nilai rasio EBITTA yang tidak baik, karena sebagian besar perusahaan memiliki nilai rasio EBITTA dibawah rata-rata industri yang menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan dalam industri makanan dan minuman belum sepenuhnya mampu dalam menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dari total aktiva.

d. *Market Value of Equity to Book Value of Liabilities* pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Hasil analisis perhitungan rasio *MVOE to BVOL* terhadap perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2018 menunjukkan bahwa kondisi nilai rasio *MVOE to BVOL* sebagian perusahaan cenderung fluktuatif setiap tahunnya yaitu mengalami kenaikan dan penurunan. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan belum sepenuhnya mampu dalam melunasi kewajiban jangka panjangnya dengan modal sendiri.

Hanya terdapat 1 perusahaan dengan nilai rasio *MVOE to BVOL* yang selalu mengalami kenaikan setiap tahunnya yaitu PT Multi Bintang Indonesia Tbk, hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan mampu dalam melunasi kewajiban jangka panjangnya dengan modal sendiri. Nilai rasio *MVOFtoBVOTL* menurun ketika nilai pasar ekuitas mengalami penurunan sedangkan nilai buku hutang mengalami kenaikan, namun ketika nilai pasar ekuitas mengalami kenaikan tetapi nilai buku hutang mengalami penurunan maka nilai rasio *MVOFtoBVOTL* akan mengalami kenaikan.

Kemudian jika dibandingkan dengan nilai rasio *MVOE to BVOL* rata-rata industri sebesar 4,698 terdapat 4 perusahaan yang memiliki nilai rasio *MVOE to BVOL* dibawah rata-rata industri yaitu Indofood Sukses Makmur Tbk, PT Mayora Indah Tbk, PT Prashida Aneka Niaga Tbk dan PT Sekar Laut Tbk. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa

perusahaan-perusahaan tersebut belum mampu dalam melunasi kewajiban jangka panjangnya dengan modal sendiri jika dibandingkan dengan perusahaan yang lain dalam industri yang sama, yang memiliki nilai rasio *MVOE to BVOL* diatas rata-rata industri seperti Indofood CBP Sukses Makmur Tbk dan PT Multi Bintang Indonesia Tbk dan PT Nippon Indosari Tbk.

Jadi dapat disimpulkan bahwa rata-rata perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia memiliki nilai rasio *MVOE to BVOL* yang tidak baik, karena sebagian besar perusahaan memiliki nilai rasio *MVOE to BVOL* dibawah rata-rata industri yang menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan dalam industri makanan dan minuman belum sepenuhnya mampu dalam melunasi kewajiban jangka panjangnya dengan modal sendiri

- e. *Sales to Total Asset* pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Hasil analisis perhitungan rasio SATA terhadap perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2018 menunjukkan bahwa kondisi nilai rasio SATA sebagian perusahaan cenderung fluktuatif setiap tahunnya yaitu mengalami kenaikan dan penurunan. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa tidak efisiennya manajemen perusahaan-perusahaan tersebut dalam menggunakan keseluruhan aktiva perusahaan untuk menghasilkan penjualan .

Menurunnya nilai SATA disebabkan oleh 2 hal yaitu pertama presentase kenaikan total aktiva lebih besar jika dibandingkan dengan penjualan dan kedua ketika penjualan mengalami penurunan total aktiva mengalami kenaikan. Sedangkan kebalikan dari ke-2 hal tersebut menyebabkan nilai SATA mengalami kenaikan.

Kemudian jika dibandingkan dengan nilai rasio SATA rata-rata industri sebesar 1,270 terdapat 3 perusahaan yang memiliki nilai rasio SATA dibawah rata-rata industri yaitu Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, Indofood Sukses Makmur Tbk dan PT Nippon Indosari Tbk. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa tidak efisiennya manajemen perusahaan-perusahaan tersebut dalam menggunakan keseluruhan aktiva perusahaan untuk menghasilkan penjualan jika dibandingkan dengan perusahaan yang lain dalam industri yang sama, yang memiliki nilai rasio SATA diatas rata-rata industri seperti PT Multi Bintang Indonesia Tbk, PT Mayora Indah Tbk, PT Prashida Aneka Niaga Tbk dan PT Sekar Laut Tbk.

Jadi dapat disimpulkan bahwa rata-rata perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia memiliki nilai rasio SATA yang baik, karena sebagian besar perusahaan memiliki nilai rasio SATA diatas rata-rata industri yang menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan dalam industri makanan dan minuman efisien dalam menggunakan keseluruhan aktiva perusahaan untuk menghasilkan penjualan.

2. Perhitungan *Z-Score* Perusahaan Makanan dan Minuman Periode 2013-2018

Hasil analisis perhitungan *Z-Score* terhadap perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2018 menunjukkan bahwa nilai *Z-Score* perusahaan-perusahaan tersebut setiap tahunnya cenderung fluktuatif yaitu mengalami kenaikan dan penurunan. Hal tersebut disebabkan oleh kondisi nilai ke 5 rasio yaitu rasio X_1 (WCTA), X_2 (RETA), X_3 (EBITTA), X_4 (MVOEtoBVOL) dan X_5 (SATA), yang juga cenderung berfluktuatif setiap tahunnya. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2018 tidak selalu dalam kondisi baik atau sehat.

Kemudian jika dibandingkan dengan nilai *Z-Score* rata-rata industri terdapat 4 perusahaan yang memiliki nilai *Z-Score* diatas rata-rata industri yaitu Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, PT Multi Bintang Indonesia Tbk, PT Mayora Indah Tbk dan PT Nippon Indosari Corporindo Tbk. Sedangkan 3 perusahaan yang lain yaitu Indofood Sukses Makmur Tbk, PT Prashida Aneka Niaga dan PT Sekar Laut Tbk yang memiliki nilai *Z-Score* dibawah rata-rata industri.

3. Interpretasi Nilai *Z-Score*

Hasil analisis model Altman *Z-Score* perusahaan dengan rata-rata nilai *Z-Score* $> 2,99$ dari tahun 2013-2018 sebanyak 4 perusahaan yaitu Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, PT Multi Bintang Indonesia Tbk, PT

Mayora Indah Tbk dan PT Nippon Indosari Corporindo Tbk yang diinterpretasikan sebagai perusahaan yang berada pada **zona aman**. Rudianto (2013:258) berpendapat bahwa perusahaan dengan nilai *Z-Score* $> 2,99$ diinterpretasikan sebagai perusahaan yang berada pada **zona aman** dengan kondisi keuangan yang sangat sehat atau tidak mengalami kesulitan keuangan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kakauhe& Pontoh (2017) yang menunjukkan bahwa terdapat 5 perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014 memiliki nilai *Z-Score* $> 2,99$ dengan kategori perusahaan yang berada pada **zona aman**

Perusahaan dengan rata-rata nilai *Z-Score* diantara 1,81-2,99 yang diinterpretasikan sebagai perusahaan yang berada pada **zona abu-abu** (*gray area*) sebanyak 3 perusahaan yaitu Indofood Sukses Makmur Tbk, PT Prashida Aneka Niaga Tbk dan PT Sekar Laut Tbk. Rudianto (2013:258) berpendapat bahwa perusahaan dengan nilai *Z-Score* diantara 1,81-2,99 diinterpretasikan sebagai perusahaan yang berada pada **zona abu-abu** (*gray area*) yaitu perusahaan yang memiliki kesulitan keuangan, namun kemungkinan terselamatkan dan kemungkinan bangkrut sama besarnya. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Buari (2017) bahwa Indofood Sukses Makmur Tbk periode 2013-2015 memiliki rata-rata nilai *Z-Score* 1,81-2,99 dengan kategori perusahaan yang berada pada **zona abu-abu** (*gray area*).